

国際通貨研レポート



Institute for International Monetary Affairs (IIMA)

公益財団法人 国際通貨研究所

2026年3月26日

日本版 CFIUS 成否のカギは実効性を支える機能とキャパシティの確保

公益財団法人 国際通貨研究所
経済調査部長 チーフエコノミスト
高山 真
shin_takayama@iima.or.jp

安全保障環境が一層厳しさを増すなか、重要技術やインフラをめぐるリスクへの対応として、対内投資審査の重要性が高まっている。とりわけ先端技術の軍民両用性やサプライチェーンの脆弱性が意識されるなか、各国は自国の安全保障を確保する観点から、外国資本による投資に対する監視・審査体制を強化している。米国においては、対内投資審査を担う対米外国投資委員会（CFIUS）が中心的な役割を果たしており、国家安全保障上の懸念に対応した審査や制限を行っている。わが国でも外為法に基づく対内投資審査が行われているが、政府は審査制度の一段の高度化に向けて、日本版 CFIUS 設置を念頭に置いた外為法改正案を3月17日に国会提出した。本稿では米 CFIUS の概要を確認するとともに、日本版 CFIUS 設置に当たって求められる留意点を検証する。

1. 米 CFIUS の概要

(1) 沿革

① 設立：大統領令 11858 号（1975 年）

対米外国投資委員会（Committee on Foreign Investment in the United States, CFIUS）は、1975年にジェラルド・フォード大統領の大統領令 11858号により設立された。その背景には、当時、石油輸出国機構（OPEC）加盟国からの対米投資急増に対する警戒感があったとされる¹。CFIUS は大統領の諮問機関として設立され、外国による対米投資に関する情報収集や分析、必要な立法・規制の調査、政府内の調整等が命じられたが、現在のように投資の差し止め権限は有さなかった。

② 審査機関への格上げ：エクソン・フロリオ条項（1988 年）

1980年代に入り、日本企業による米国企業の買収が相次ぐなか、米国の軍需向け半導体メーカーが日本の電機メーカーの買収対象に浮上したことが米議会・政府の懸念を

¹ Jackson (2020)

大きく高め、国家安全保障上の脅威となりうる企業買収への対応がとられることとなった。1988年に同年包括通商競争法の一部として制定された「エクソン・フロリオ条項」によって、1950年国防生産法に721条が追加され、安全保障上問題のある外国投資を阻止する権限が大統領に与えられた。当該721条が現在のCFIUSの根拠法であり、CFIUSは大統領の諮問機関から外国投資を調査・審査する審査機関に格上げされた。

③ 重要インフラの保護等を強化：FINSА (2007年)

2006年、アラブ首長国連邦(UAE)の政府系企業がCFIUSの承認を経て、米国の港湾運営事業を買収したが、米議会から港湾の安全管理やテロ対策に関する懸念が呈され、翌2007年に外国投資および国家安全保障法(Foreign Investment and National Security Act of 2007, FINSА)が制定された。FINSАによって、重要インフラや外国政府に関係する案件の手続きやCFIUSが審査案件に対してリスク軽減措置を課す権限が強化された他、議会による関与が拡大された²。

④ 中国企業による買収への警戒を強化：FIRRMA (2018年)

2010年代以降、中国から米国への投資が急増したことや、中国が2015年に「中国製造2025」発表し、製造業の高度化を目指す方針を打ち出したことを受けて、米国では企業買収を通じた中国への技術流出懸念が強まった。こうしたなか、2018年に成立した外国投資リスク審査近代化法(Foreign Investment Risk Review Modernization Act of 2018, FIRRMA)では、CFIUSの権限と手続きが大幅に強化された。従来から審査対象となっていた、米国企業の支配権獲得を目的とした投資に加え、特定の少数株投資や政府施設に隣接する不動産の購入等もCFIUSの管轄範囲となったほか、審査期間の延長、特定の外国投資についての事前届出の義務化なども行われた³。FIRRMAは1988年のエクソン・フロリオ条項以来となる、CFIUSの抜本的権限拡大とされ、現行の投資審査制度の大枠を定めている。

(2) 組織構成

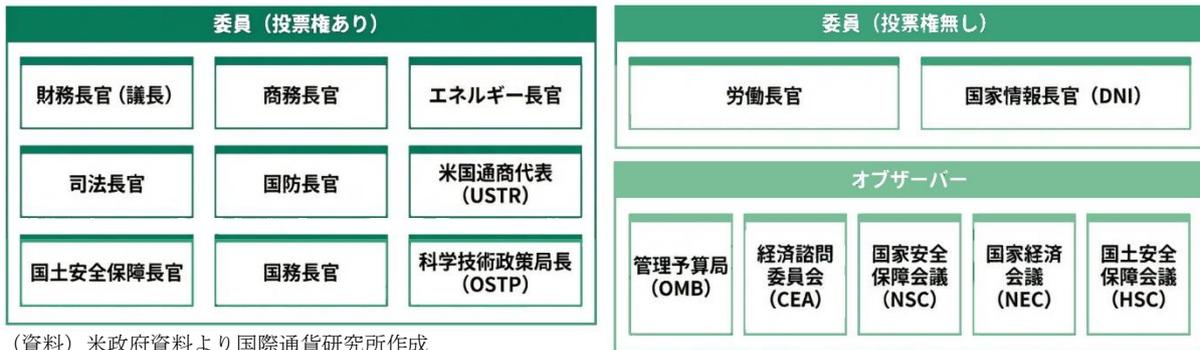
CFIUSは、議長である財務長官を含む投票権を有する9名の閣僚および投票権を持たない労働長官と国家情報長官(DNI)で構成される。加えて、国家安全保障会議(NSC)など大統領府の5つの組織がオブザーバーとして参加するほか(次頁第1図)、大統領は必要に応じて臨時委員を任命することも可能である。こうした省庁横断的な枠組の中で、財務長官は議長として全体の調整を行うとともに、案件ごとに所管分野に応じた一つまたは複数の主管官庁(lead agency)を任命する。また、国家情報長官は、全ての審査案件について当該外国投資から生じうる安全保障上の脅威を分析した独立の報告書をCFIUSに提供する。

実務面では、財務省の投資安全保障局(Office of Investment Security)がCFIUSの事務局機能を担い、投資安全保障担当次官補(Assistant Secretary for Investment Security)が業務全般を統括する。

² Wakely and Indorf (2018)

³ U.S. Department of the Treasury

第 1 図:CFIUS の委員構成



（資料）米政府資料より国際通貨研究所作成

（3）CFIUS の審査対象取引

CFIUS の審査対象となる外国人による取引は、①「事業の支配の取得」のほか、FIRRMA による権限拡大で加えられた、②「特定の不動産取引」と③「特定の非支配投資」の 3 類型に分けられる（第 1 表）。

第 1 表:CFIUS の審査対象取引

① 事業の支配の取得	<ul style="list-style-type: none"> 外国人が米国の企業・事業の支配権を取得することになる合併・買収等。 支配権の概念は会社法上の定義より広く、議決権の過半数を有することを必ずしも要しない。少数持ち分であっても、事業に関する重要事項に影響を及ぼしうる程度の能力があれば支配に該当する。 重要事項の具体例としては、役員等の任命・解任、主要資産の売却・賃貸等、事業の再編・合併・解散、大規模な支出・借入・株式発行、事業計画策定、重要情報の取扱などが挙げられる。
② 特定の不動産取引	<ul style="list-style-type: none"> 米軍基地等、国家安全保障に関わる重要施設周辺の不動産および主要な空港・港湾の外国人による取得・賃借・経営権取得（concession）。 都市化地域に所在する不動産と個人用の戸建て住宅は対象外。
③ 特定の非支配投資	<ul style="list-style-type: none"> 外国人による米国の企業・事業への投資が支配権の取得を伴わないものでも、投資対象が重要技術（Technologies）、重要インフラ（Infrastructure）、米国市民の機微データ（Data）に関わるもの（TID US Business）である案件において、TID 事業に関して外国人が a.重要な非公開情報へのアクセス権、b.取締役会のメンバー選出権・参加権、c.実質的な意思決定への関与のいずれかを有する場合、審査対象となる。 <ul style="list-style-type: none"> 重要技術事業は、防衛や原子力、先端技術、病原体などに関わる生産・設計・試験・製造・加工・開発が該当する。 重要インフラ事業は、防衛・エネルギー・水道・輸送・金融等の 28 種類のインフラに関わる、所有・運営・製造・供給・サービス提供が該当する。 機微データは、個人の財務・身体情報・健康状態・通信等に関するもので、個人を識別しうる形態の大規模データが該当する。なお、小規模データでも、安全保障に関わる個人のデータは機微データとみなされる。 例外として、外国人による TID 事業への投資が投資ファンドを通じた間接的なもので、外国人がファンドに対する支配的な影響力を持たず、TID 事業へのアクセスも得ない場合には、審査対象とならない。

（資料）米政府資料より国際通貨研究所作成

事業の支配の取得（①）には、米国企業の過半数持ち分の取得だけでなく、事業上の重要事項に影響力を行使しうるケースも含まれる⁴。また、取得対象が外国企業であっ

⁴ Latham & Watkins (2025)

でも、当該企業が米国に子会社・事業を有している場合には、米国企業として審査対象となる。特定の不動産取引（②）として審査対象となるのは、米軍基地・政府施設周辺の不動産や主要港湾空港の外国人による取得等である。特定の非支配投資（③）は、重要技術（Technologies）、重要インフラ（Infrastructure）、米国市民の機微データ（Data）に関わる米国事業（TID US Business）については、外国人が支配権を取得しなくとも、当該事業に対して一定のアクセスを得る場合には、審査対象とするものである⁵。

（4）審査プロセス

① 届出制度

米国企業への外国投資の CFIUS への届出は任意が原則だが、重要技術を扱う米国企業への投資と、TID 事業への投資に外国政府が関わっている場合には取引完了前の届出が義務付けられている（第 2 表）。義務的届出が求められる案件において届出を怠った場合、民事制裁金⁶を科せられたり、投資を取り消される可能性がある。届出義務の実効性を確保するため、CFIUS は未届けのまま実施された外国投資を独自に調査し、必要に応じて事後審査を実施している。

第 2 表：取引完了前の届出が必要な外国投資

重要技術を扱う米国企業への投資	外国政府が関わる、TID 事業への投資
<ul style="list-style-type: none"> 防衛や原子力等の重要技術に関わる米国企業への投資。 上記のうち、重要技術を当事者である外国投資家に輸出するために米当局の許可が必要である場合。 	<ul style="list-style-type: none"> 外国人投資家が TID 事業の議決権の 25%以上を直接的または間接的に取得。 外国政府が当該外国人投資家の議決権の 49%以上を直接的または間接的に保有。

（資料）米政府資料より国際通貨研究所作成

② 届出形態

外国投資の当事者が CFIUS の審査を申し込むための届出には、簡易な「申告」（declaration）と詳細な「正式通知」（notice）の二つの形態がある（第 3 表）。申告は、安全保障上のリスクが低いと考えられる案件を念頭に、簡略で迅速な審査を行うためのものである。届出を行う者は、申告と正式通知のいずれかを任意で選択できるが、申告を選んだ場合でも、CFIUS が追加情報が必要と判断して正式通知を求めた場合には改めて正式通知で届け出なければならない。

第 3 表：届出形態

	申告（declaration）	正式通知（notice）
分量	5 ページ程度の簡略な文書	投資の全容を記載した詳細な文書
手数料	無料	投資金額に応じて設定（最大 30 万ドル）
審査期間	30 日以内	45 日以内（一次調査）
適用対象	低リスクの案件	一定以上のリスクのある案件

（資料）米政府資料より国際通貨研究所作成

⁵ 西村あさひ法律事務所（2025）

⁶ 500 万ドルまたは当該外国投資総額のいずれか大きい金額が上限。

③ 審査プロセス

a. 申告 (declaration) の審査

CFIUS は申告の受理から 30 日以内に審査結果として、①承認、②却下、③正式通知の提出要求、④CFIUS の判断による正式な審査開始 (正式通知の届け出不要)、のいずれかを届出人に回答する。なお、申告に基づく審査で却下となった場合、届出人は正式通知による届出を行い、正式な審査を求めることができる。

b. 正式通知 (notice) の審査

正式通知による届出の場合には、まず一次審査 (national security review) が行われ、主管官庁 (lead agency) に任命された官庁と財務省が中心となり当該外国投資の安全保障上のリスクを審査する (審査期間は 45 日)。また、国家情報長官は 30 日以内にインテリジェンス面からの評価を行う。審査の結果、リスク無しまたはリスク軽減措置 (mitigation measures) によって解消可能と判断された場合には投資が承認される一方 (第 4 表)、そうでない場合には二次審査 (national security investigation) に進む。なお、重要インフラ向けの投資と外国政府が支配的に関与している投資については、自動的に二次審査実施が決定される。

第 4 表: リスク軽減措置 (mitigation measures) の例

特定の知的財産等の移転制限
特定の技術・情報への外国人のアクセスを制限
特定の製品・サービスの取扱いを米国市民に限定
機微な事業の売却または投資対象からの除外
企業安全保障委員会等の設置
特定の施設・設備・業務の所在を米国内に限定
機密情報の破棄
安全保障上懸念のある事業判断に対して異議を唱える権利を米国政府に付与
米国政府による定期監査等の受け入れ
取締役選出についての米国政府の承認権
外国企業・個人との契約についての米国政府への事前通知

(資料) 米政府資料より国際通貨研究所作成

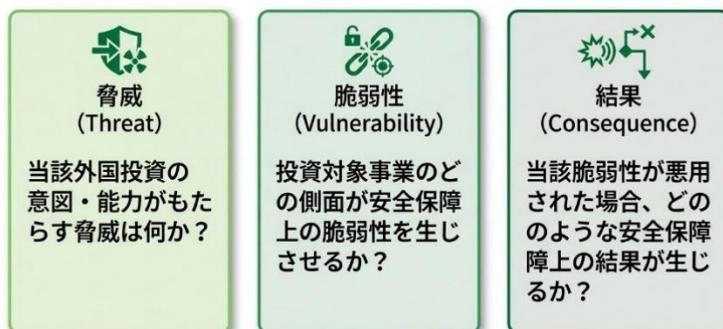
二次審査の期間は原則 45 日とされ、特別な事情がある場合には 15 日の延長が認められる。安全保障リスクの解消に向けて当事者との交渉が行われ、リスク軽減措置等が合意されれば、当該投資は承認される。一方、二次審査においてもリスクの解消ができないと判断された場合、CFIUS は当該案件を大統領に付託し、大統領は 15 日以内に投資承認・否決・条件付与等を決定する。

④ 審査基準

a. リスクアセスメント

CFIUS は、脅威 (threat)、脆弱性 (vulnerability)、結果 (consequence) の三つの観点から外国投資に起因する安全保障リスクを評価する (次頁第 2 図)。

第 2 図: リスクアセスメントのポイント



(資料) 米政府資料より国際通貨研究所作成

b. 審査において考慮すべき要素

CFIUS の根拠法である国防生産法 721 条では、海外投資の審査にあたり考慮すべき要素として、米国の防衛産業基盤への影響や兵器・技術流出リスクなどを列挙している (第 4 表・上段)。また近年の経済安全保障上の要請の高まり等を背景として、2022 年にバイデン大統領 (当時) は、新たに考慮すべき要素としてサプライチェーンの強靱性への影響やサイバーセキュリティリスクなどを追加した (第 4 表・下段)⁷。

第 4 表: 審査において考慮すべき要素

国防生産法 721 条
<ul style="list-style-type: none"> ・ 米国内の防衛産業基盤に与える影響 ・ テロ支援国や特定地域における軍事的脅威となりうる国への兵器・技術流出リスク ・ 主要エネルギー資産を含む米国の重要インフラに与える影響 ・ 安全保障分野における米国の技術的リーダーシップに与える影響 ・ 当該外国投資が外国政府支配取引であるかどうか ・ エネルギーおよびその他の重要資源の長期・安定的な確保
大統領令 14083 号
<ul style="list-style-type: none"> ・ 米国のサプライチェーンの強靱性の維持 <ul style="list-style-type: none"> ・ マイクロエレクトロニクス、AI、バイオ、量子コンピューティング等の自律性確保 ・ 米国の技術的リーダーシップへの影響 <ul style="list-style-type: none"> ・ 重要技術・先端技術の外国への流出が米国の技術的優位性に与える影響 ・ 外国投資の累積的影響 <ul style="list-style-type: none"> ・ 個々の投資毎のリスクは小さくとも、特定分野への外国投資の累積の結果から生じるリスク ・ サイバーセキュリティリスク <ul style="list-style-type: none"> ・ 機密データ、選挙結果、重要インフラ等の保護への影響 ・ 米国人の機微データに関するリスク <ul style="list-style-type: none"> ・ 米国人のデータが外国に悪用されるリスク

(資料) 米政府資料より国際通貨研究所作成

2. 米 CFIUS と我が国の対内投資審査制度の比較

(1) 組織構成

我が国の現在の対内投資審査制度では、案件ごとに財務省と事業所管官庁が連携して審査に当たる一方、その他の官庁の関与は限られており、米 CFIUS のような省庁横断

⁷ 大統領令 14083 号

的な性格は必ずしも強くない。今回の外為法改正案では、財務大臣と事業所管大臣は関係行政機関の長に審査に必要な意見を求めることが義務化され、省庁横断の審査体制がより制度化されたものとなっている。特に自民党の構想⁸では、財務省と並んで国家安全保障局（NSS）が日本版 CFIUS の共同議長に据えられるなど、インテリジェンス面の判断が重視されている（第3図）。

第3図：日本版 CFIUS のイメージ



(資料) 自由民主党資料より引用

(2) 審査対象取引

① 取引等の類型

わが国では政府の告示により、防衛・重要技術・インフラ・サイバーセキュリティ等に関わる 34 業種（第5表）が「指定業種」と定められ、これらの業種に対する外国投資が審査の対象となる。株式取得の場合、上場企業は発行済み株の1%以上の取得、非上場企業は持ち分比率に関わらず全ての取得が対象となるほか、取締役就任、一定以上の融資等も審査対象に含まれるなど広範な類型が定められている。また、指定業種の中でも高リスクの業種は「コア業種」として、手続きが他の業種より厳格化されている。

第5表：指定業種

コア業種	非コア業種
<ul style="list-style-type: none"> • 武器 • 航空機（無人航空機を含む） • 原子力 • 宇宙関連 • 軍事転用可能な汎用品 • 感染症に対する医薬品 • 高度管理医療機器 • 重要鉱物資源に係る金属鉱業・製錬業等 • 特定離島港湾施設等の整備を行う建設業 • 肥料（塩化カリウム等）輸入業 • 永久磁石・素材 • 半導体製造装置等 • 先端電子部品 • 蓄電池・素材 • 船舶の部品（エンジン等） • 金属 3D プリンター・金属粉末 • 複合機 • 光ファイバケーブル • サイバーセキュリティ関連* • 電力* • ガス* • 通信* • 上水道* • 鉄道* • 石油* 	<ul style="list-style-type: none"> • 熱供給 • 放送 • 旅客運送 • 警備 • 農林水産 • 皮革関連 • 航空運輸 • 海運

*業種内の一部は非コア業種に分類される

(資料) 財務省資料より国際通貨研究所作成

⁸ <https://www.jimin.jp/news/information/212740.html>

米 CFIUS が、外国人による米国企業の「事業の支配の取得」や TID 事業への一定のアクセス獲得といった実効面に着目している一方、わが国の制度は指定業種や取引等の類型を形式的に明示しており、投資を行う側にとって透明性・予見可能性が高いといえる。その反面、上場企業株式の取得は持ち分比率 1% から審査に付されるなど、対象となる取引等の範囲が広範である。実際、近年の米 CFIUS への届出件数（申告＋正式通知）は年間 300～400 件程度であるのに対し、日本では 3,000 件弱に上る。

なお、米 CFIUS は外国人による特定の不動産取得も審査対象とする一方、わが国の外国投資審査制度では対象外である。自衛隊施設周辺など安全保障上重要な土地に関しては、購入者の国籍に関係なく重要土地利用規制法によって規制され、売買の事前届出や土地利用の制限が定められているが、取得そのものは規制されていない。

② 「外国人」の範囲

我が国の外為法では、非居住の個人や外国法人に加えて、外国人が議決権の過半数を有する日本法人なども外国人として投資審査の対象となる。米 CFIUS については、外国籍の個人や外国法人の他、外国人が支配権を行使しうる企業も外国人として扱うなど、より実質面を重視した制度となっている。この点に関し外為法改正案では、居住者や日本法人による投資等でも、それが外国人のために行うもの（いわゆる名義貸し）である場合には当該個人・法人を外国人とみなす措置が盛り込まれ、形式的な株式比率だけでなく実質面も考慮する方向での見直しが図られている。

③ 届出形態

わが国の審査制度では、米国の「申告」のような簡易な届出形態を設けていないものの、一定の条件を満たし、外国投資に伴うリスクが比較的小さい案件については事前届出義務を免除し事後報告を認めている。事前届出が免除されるのは、外国金融機関による投資の場合や、投資対象企業が指定業種のなかでは相対的にリスクの低い「非コア業種」に属し、外国人の経営関与や技術情報へのアクセスが限られる場合などである。ただし、事後報告の件数は年間 700 件前後であり、投資審査の中心は事前届出（年間 3,000 件弱）が占めている。米国の制度では、申告が 100～150 件程度、正式通知が 200～300 件程度である。

④ 無届出取引等の監視

事前審査制度の実効性を確保するには、必要な届出を行わずに実施された投資を発見し審査に掛けることも不可欠である。近年わが国では、財務省の地方支分部局である財務局を通じて、重要技術を有する各地域の企業やそれらの企業に対する投資動向等を調査するなど、情報収集体制の強化が図られている。2022～2024 年度の 3 年間では、累計 2,074 件の無届出取引等が検知された⁹。

米国でも、2018 年成立の FIRRMA が無届出取引等の監視を制度化し、財務省を中心とする情報収集体制を拡充した。財務省は国家情報長官室を始め、CFIUS を構成する他省庁等と連携して調査に当たっており、無届出取引等のスクリーニング件数は年間数千

⁹ 財務省（2025）

件に上る¹⁰。さらに、2024年にはCFIUSの情報提供命令権限が強化され、提供を求めることができる情報の範囲や対象者が拡大された。例えば、投資を行った外国人や投資対象企業といった直接の当事者だけでなく、銀行や法律事務所などの第三者に対しても情報提供を命じることが可能になった。

3. まとめ

わが国を取り巻く地政学的な環境が厳しさを増すなか、日本版 CFIUS の設置によりインテリジェンス機関も参画した審査体制が構築される意義は大きい。また、現行制度ではビジネスサイドの実務家から、省庁ごとに対応が異なることによる一貫性の欠如や手続きの煩雑さが指摘されており¹¹、省庁横断型の会議体設置が省庁間連携の一層の緊密化を促し、改善に結び付くことを期待したい。

今回の外為法改正案は「外国人」の範囲拡大など、より実態面に着目していることも特徴の一つといえるが、現状について「人員不足で実効性のある審査ができていない」¹²との指摘もある。この点、米国においては、2024 会計年度以降、財務省の担当者数を 100 人前後から 140 人程度に増員するなど、制度の強化に対応した人的基盤の拡充が進められている。審査制度の実効性を確保するためには、実態把握に基づく審査や未届け案件の速やかな検知のための情報収集・分析能力が不可欠であり、政府のインテリジェンス機能との連携や調査・審査を支えるキャパシティの確保が求められる。

なお、自衛隊施設周辺等の土地取得は、引き続き外為法ではなく重要土地利用規制法により規律される。企業投資に対する審査については、国家安全保障局（NSS）も含む日本版 CFIUS 設置による高度化が図られるなかで、土地をめぐる安全保障上の懸念への対応が相対的に不十分とならないよう配慮が必要であろう。この点については、政府内でも議論が開始されており、制度間の整合性を確保しつつ、包括的な安全保障対応が図られることを期待したい。

最後に、米国が世界最大の対内直接投資（FDI）受入国であるのに対し、日本は経済規模対比でみた FDI が依然として少なく、日本経済の持続的成長の観点からは、投資の受け入れを一層促進する必要がある。十分な執行体制の整備を通じて安全保障上のリスクを適切にコントロールしつつ、透明性・一貫性の高い制度運用によって投資環境の改善を図っていくことが米国以上に重要である。

以上

¹⁰ U.S. Department of the Treasury (2025)

¹¹ <https://www.reuters.com/sustainability/boards-policy-regulation/japan-plans-revise-foreign-investment-law-sharpen-security-screening-2025-11-06/>

¹² <https://www.bloomberg.com/jp/news/articles/2025-10-23/T4ILWYGP9VCZ00>

[参考文献]

- Jackson, James K. (2020) “The Committee on Foreign Investment in the United States (CFIUS)”, CRS Report RL33388, Congressional Research Service
- Latham & Watkins (2025) “Committee on Foreign Investment in the United States: Key Questions Answered”, Latham & Watkins LLP
- U.S. Department of the Treasury “Summary of the Foreign Investment Risk Review Modernization Act of 2018”, U.S. Department of the Treasury
- U.S. Department of the Treasury (2025) “CFIUS Annual Report to Congress (CY2024)”, U.S. Department of the Treasury
- Wakely, Jonathan and Andrew Indorf (2018) “Managing National Security Risk in an Open Economy: Reforming the Committee on Foreign Investment in the United States”, Harvard National Security Journal, Vol. 9, Harvard Law School
- 財務省 (2025) 「外為法・投資審査制度アニュアルレポート (2024 年度)」、財務省
- 西村あさひ法律事務所 (2025) 「令和 6 年度重要技術管理体制強化事業：投資規制対策事業 (諸外国における投資規制の動向及び実態調査) 報告書」、西村あさひ法律事務所

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

Copyright 2026 Institute for International Monetary Affairs (公益財団法人 国際通貨研究所)
All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.

Address: Nihon Life Nihonbashi Bldg., 8F 2-13-12, Nihonbashi, Chuo-ku, Tokyo 103-0027, Japan

〒103-0027 東京都中央区日本橋 2-13-12 日本生命日本橋ビル 8 階

e-mail: admin@iima.or.jp

URL: <https://www.iima.or.jp>